

PENGARUH *VALUE DRIVERS* TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN LINDUNG NILAI MELALUI DERIVATIF VALUTA ASING

Anita Fadhila

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *value drivers* terhadap nilai pemegang saham. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan melakukan studi empiris pada perusahaan manufaktur yang melakukan lindung nilai melalui derivatif valuta asing dengan menggunakan 72 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba operasi, investasi aktiva tetap, investasi modal kerja dan biaya modal berpengaruh terhadap nilai pemegang saham. Namun, variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai pemegang saham. Hal ini disebabkan beberapa hal; pertama, pada periode pengamatan kondisi ekonomi Indonesia sedang tidak stabil akibat melemahnya nilai tukar rupiah. Kedua, terjadinya ketidakseimbangan di pasar valuta asing. Ketiga, rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan besar dengan reputasi yang baik di mata pemegang saham, dimana harga saham nya cenderung stabil dan bahkan meningkat, walaupun pertumbuhan penjualannya tidak stabil dari tahun ke tahun.

Kata Kunci: Nilai pemicu, pertumbuhan penjualan, laba operasi, investasi aktiva tetap, investasi modal kerja, biaya modal, pemegang saham, lindung nilai, derivatif valuta asing.

THE EFFECTS OF VALUE DRIVERS TO SHAREHOLDER VALUE FOR THE COMPANY DOING HEDGE THROUGH FOREIGN CURRENCY DERIVATIVE

Anita Fadhila

ABSTRAC

This study is aimed to analyze the influence of value drivers to shareholder value. In this study the analyze data used is quantitative approach by using the empiris study in the manufacturing company which carries hedge through foreign currency derivative by using 72 samples from different companies which are registered in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. The results showed that the variable operating profit, fixed asset investment, working capital investment and capital costs has influence to shareholder values. However , sales growth has no effect to shareholder value. This is cause by several things; first, in the periode of the research, Indonesian economic condition is unstable. Second, the unstable of foreign currency market. Third, most of the sample in this study are from big companies with good reputation in the view of shareholder, in which the price of the stock are stable even rise, eventhough the sales growth are unstable from year to year.

Kata Kunci: Value drivers, sales growth, operating profit, fixed asset investment, working capital investment, cost of capital, shareholder value, hedging, foreign currency derivative.

DAFTAR PUSTAKA

- Allayannis, G & Ofek, E. (1997). *Exchange Rate Exposure, Hedging and The Use of Foreign Currency Derivatives*, *Journal of International Money and Finance*. 273-296.
- Allayannis, G. & Weston, J. P. (2001). *The Use of Foreign Currency Derivatives and Firm Market Value*. *The Review of Financial Studies*. 243-276.
- Bank Indonesia. (2007). Pedoman dan Petunjuk Teknis Laporan Harian Bank Umum. 2 Januari 2015. <http://www.bi.go.id/id/statistik/pelaporan-ke-bi/laporan-harian-bank-umum/ikhtisar/Documents/PedomanPenyusunanEnhancementLHBU.pdf>
- Brigham, E.F & Houston, J.F. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (edisi kesepuluh.). Ali Akbar Yulianto, penerjemah. Jakarta: PT. Salemba. 327.
- Budidjaja, T. (2009), "Legalitas Transaksi Derivatif di Indonesia". *Warta Ekonomi*, 40.
- Eiteman, D.K., Stonehill, A.I, & Moffett, M.H. (2004). *Multinational Business Finance*. Pearson-Wesley
- Fitriasari, F. (2011). *Value Drivers* terhadap Nilai Pemegang Saham yang Derivatif di Valuta Asing. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Faisal, M. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. (edisi pertama.). Jakarta: Salemba Empat.
- Gerai Info Bank Indonesia. Oktober (2013). *Mengelola Risiko Nilai Tukar*. 3.
- Gitman, J. L. & Chad, J. Z. (2012). *Principle of Managerial Finance* (13th ed.) England: Pearson
- Green, W.H. (2003). *Econometrics Analysis*. (5th ed.). Prentice Hall
- Gujarati, D. (2006). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Hall, J. H. (2011). *Drivers Creating Shareholder in South African Manufacturing Firms*. South Africa: University of Pretoria.
- Harahap, S. S. (2001). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Horne, J.C. (1997). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Haushalter, G. D. (2000). *Financing Policy, Basis Risk, and Corporate Hedging: Evidence From Oil and Gas Producers*. *The Journal of Finance*. 107-152.

- Institute for Economic and Financial Research (ECFIN). (2011), *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2010*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Institute for Economic and Financial Research (ECFIN). (2012), *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Institute for Economic and Financial Research (ECFIN). (2013), *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2012*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Institute for Economic and Financial Research (ECFIN). (2014), *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2013*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Jatismara, R. (2011). Analisis Pengaruh TATO, DER, *Dividend*, *Sales* dan *Current Ratio* Terhadap *Return on Asset*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Madura, J. (2000). *International Financial Management*. USA: Colege Publishing. 58-66
- Manurung, H. A. (2004). Penilaian perusahaan: Pendekatan Sederhana Sampai Ekonometrika. Tangerang: PT. Adler Manurung Press.
- McConnel, S. J & C.J Muscarella 1985. *Corporate Capital Expenditure Decision and the Market Value of the Firm*. *Journal of Financial Economic*. 399-420
- Peraturan Bank Indonesia nomor 9/2/PBI/2007 tentang Laporan Harian Bank Umum Gubernur Bank Indonesia. 6 januari 2015. <http://www.ojk.go.id/dl.php?i=1539>
- Piyakriengkai, R. (2007). *Foreign Currency Risk Management of Thai Corporations: The Use of Foreign Currency Derivatives*. Bangkok, Thailand: Master of Science Program in Finance (International Program). Thammasat University.
- PSAK 55/1999 (Revisi 2013). Tentang Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran
- Ramezani, C. A., Soenen, L., dan Jung, A. (2002). *Growth, corporate profitability, and value creation*. *Financial Analysts Journal* 56–67.
- Rappaport, A. (1998). *Creating Shareholder Value: A Guide For Managers and Investors*. Revised Edition. Free Press.
- Raz, A. F., *et all*. (2012). Krisis Keuangan Global dan Pertumbuhan Ekonomi: Analisa dari Perekonomian Asia Timur. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. 17 Desember 2013. <http://www.bi.go.id/id/publikasi/jurnal-ekonomi>
- Salvatore, D. (2005). *Managerial Economic*. (5th ed.). Singapore: Thomson Learning.

- Samosir, A. (2014). Beberapa pengertian kontrak derivatif lainnya. 6 Januari 2015.
<http://www.bappebti.go.id/id/http://www.bappebti.go.id/id/edu/articles/detail/1034.html>
- Samsudin, L. (1994). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Setiyaji, G. (2009). Perpajakan Transaksi Derivatif. Badan Kebijakan Fiskal. Departemen Keuangan.
- Siahaan, H.P. (2008). Seluk-Beluk Perdagangan Instrumen Derivatif. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Siahaan, H.P. & Manurung, A.H. (2006). Aktiva Derivatif: Pasar Uang, Pasar Modal, Pasar Komoditi dan Indeks. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Soliha, E. & Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Semarang: STIE. 1-18.
- Stewart, G. B. III. (1991), *“The quest for value: the EVA™ management guide”*, New York: Harper Business.
- Stice, E. K., Stice J.D., & Skousen, K.F. (2004). Akuntansi Intermediate (edisi kelima belas.). (Salemba Empat, Penerjemah), Jakarta: Salemba Empat.
- Suriawinata, I.S. (2004). Studi Tentang Perilaku *Hedging* Perusahaan dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. Disertasi. Depok: Universitas Indonesia. (Tidak dipublikasikan)
- Sutrisno. (2001). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (edisi pertama) Yogyakarta: Ekonisia.
- Taylor, F. (2011). *Mastering Derivatives Market, Fourth Edition*, Great Britain: Pearson Education. 2.
- Tufano, P. (1996). *Who Manager Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry. The Journal Finance*. 1097-1137.
- Tunggal, A.W. (1995). Dasar-dasar Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Rhineka Cipta. 165.
- Umar, H. (2003). Metodologi Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka.
- US Dollar-Indonesia Rupiah Exchange Rate. 9 Desember 2014
<http://www.bloomberg.com/quote/usdidr:cur>

Weston, J. F. & Copeland T. E. (1992). *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga.

Young, S. D & O'Bryne. (2001). *EVA and Value Based Management, a Pratical Guide to Implementation*. New York: McGraw Hill